

INFORME DE CLASIFICACION

**ORION SEGUROS GENERALES
S.A.**

ABRIL 2015

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 08.04.15
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.14

	Abril 2014	Abril 2015
Solvencia	A-	A-
Perspectivas	Estables	Positivas

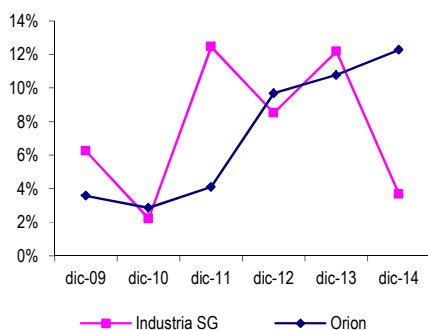
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras relevantes

Millones de pesos de cada periodo

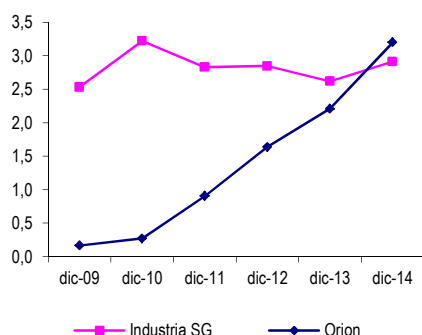
	2012	2013	2014
Prima Directa	15.024	20.227	28.634
Resultado de Operación	204	179	202
Resultado del Ejercicio	333	415	540
Total Activos	19.146	34.935	42.830
Inversiones	4.187	5.024	7.974
Patrimonio	3.440	3.855	4.395
Part. Mercado	0,8%	1,1%	1,4%
Siniestralidad	33,8%	43,8%	48,3%
Margen Técnico	589,6%	478,9%	529,2%

Rentabilidad Patrimonial



Endeudamiento

N° Veces



Analista: Esteban Peñailillo.
esteban.penailillo@feller-rate.cl
(562) 2757-0474

Fundamentos

La capacidad de pago de las pólizas emitidas por Orion Seguros Generales S.A. es satisfactoria, sustentada en su plataforma operacional y comercial, posicionamiento competitivo en su segmento de negocio y estructura financiera. La estrategia de negocios se basa en un importante soporte de reaseguro y en la experiencia de su administración. Importante es, además, el compromiso de sus accionistas.

La compañía pertenece a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., controlada por un grupo de inversionistas del ámbito nacional empresarial, con experiencia en el sector financiero y asegurador. Su respaldo patrimonial es coherente con el proyecto, manifestando a través de su directorio, un importante acercamiento con la gestión global de la aseguradora.

Orion inició sus operaciones a fines de 2008, orientándose inicialmente a seguros de casco del transporte. A partir de 2010 comenzó su expansión y diversificación de negocios, de la mano de una renovada administración. La capacidad de negocios, producción y reaseguro se amplió significativamente, conformando un equipo comercial y técnico de alto nivel profesional. Año a año se ha ido fortaleciendo la plataforma operativa y de gestión de riesgos, delineando una aseguradora con alta capacidad de crecimiento y administración de seguros.

Así, el crecimiento anual ha sido significativo, logrando incrementar el primaje bruto y su participación de mercado, conformando un portafolio de amplia diversificación. Conforme a su plan de negocios la retención de riesgos continua muy acotada, aunque incorporando paulatinamente mayor relevancia a sus negocios basados en contratos proporcionales.

Así, la composición de sus ingresos relevantes continúa vinculada fundamentalmente a las

comisiones de reaseguro generadas por operaciones de fronting, facultativas y contractuales.

El acotado perfil de retención de riesgos se refleja en una estructura financiera conservadora, donde sus principales pasivos netos se asocian a primas por pagar a reaseguradores.

La cartera de inversiones es muy sólida, respaldando con creces al patrimonio de Orion y a la liquidez requerida por su ciclo de tesorería.

Sus políticas de gestión del reaseguro son fundamentales, basadas en altas exigencias a sus contrapartes, logrando un sólido respaldo crediticio y fluidez en el ciclo respectivo. La diversificación de reaseguradores ha continuado mejorando, logrando favorables resultados técnicos cedidos, aspecto relevante en la capacidad de mantener el apoyo externo.

Perspectivas: Positivas

Continuas mejoras a su estructura de gobernabilidad y de gestión de riesgos, apoyan al sostenido crecimiento de negocios. Un equipo de amplia experiencia, eficiente soporte operacional y el compromiso de sus accionistas con el proyecto, permiten asignar perspectivas "Positivas" a la clasificación.

Diversificar la matriz de ingresos y mantener un alto perfil y calidad del reaseguro son los principales desafíos que continuará enfrentando Orion en un mercado de alta complejidad y competitividad.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Administración con experiencia.
- Estrategia de crecimiento eficiente, en base a fuerte apoyo del reaseguro.
- Solido soporte operacional.
- Respaldo financiero del controlador evidenciado en aumentos de capital en línea con los requerimientos del proyecto.
- Alta capacidad comercial y técnica para innovar, desarrollar productos específicos y fidelizar relaciones de negocios.

Riesgos

- Fuerte presión comercial y técnica.
- Concentración de canal corredor.
- Concentración de reaseguradores en algunos segmentos.
- Riesgo de descalce de cobranzas de primas y siniestros.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	A-
Perspectivas	Positivas

PERFIL DE NEGOCIOS

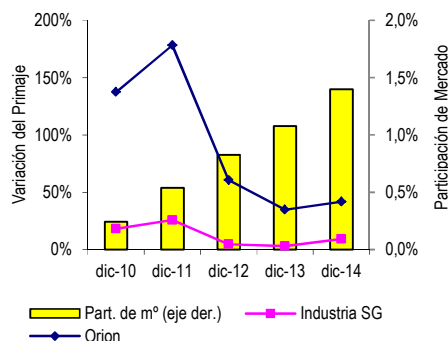
Baja participación de mercado global, no obstante mantiene un posicionamiento relevante en áreas específicas.

Propiedad

ORION Seguros Generales S.A. inició sus actividades en diciembre de 2008. Perteneció a SIMMA Compañía de Inversiones S.A., grupo de abogados e inversionistas del ámbito nacional.

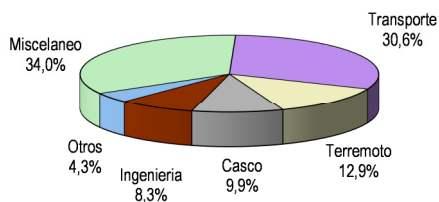
Los accionistas le han brindado a la aseguradora un adecuado apoyo patrimonial y de gestión, reflejado en aumentos de capital destinados a sustentar su plan de negocios y eventuales exigencias patrimoniales, asociadas a la entrada en vigencia de normas regulatorias.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



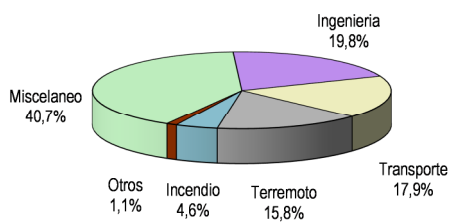
Diversificación Cartera (Prima Directa)

Diciembre 2014



Diversificación Cartera (Prima Retenida Neta)

Diciembre 2014



Estrategia

Orientación hacia nichos de negocios, seguros de especialidad y coberturas complejas.

La estrategia de la compañía se sustenta en el desarrollo de coberturas de cierta especificidad técnica, donde la innovación y la capacidad de respuesta oportuna juegan un rol importante.

Un segundo pilar de su estrategia se basa en contar con soluciones tecnológicas que permitan lograr la diferenciación en servicio, respecto de la oferta del conjunto de entidades aseguradoras de gran tamaño, tradicionalmente orientadas a responder a un conjunto mayoritario de necesidades corporativas para riesgos de gran envergadura.

En este periodo Orion se ha enfrentado a la necesidad de ir diversificando sus canales y formar sólidas relaciones comerciales, principal soporte para su crecimiento futuro.

La distribución de seguros se efectúa fundamentalmente por corredores tradicionales. La consolidación del mercado de la intermediación, tanto de los grandes brokers, como del retail ha generado un segmento de corredores de tamaño intermedio, con un alto potencial de negocios, dispuestos a abrir su espectro de operaciones y de productos intermediados.

Dada su estrategia de negocios no requiere de una red de oficinas ni de importantes inversiones en publicidad, reduciendo sus costos, pero exponiéndola a los riesgos propios del canal corredores. Por ello, parte relevante de la estrategia se basa en lograr captar una porción relevante de los canales tradicionales de tamaño intermedio.

Posición competitiva

Posición competitiva fortaleciéndose en segmentos específicos apoyado por innovación y flexibilidad en el servicio.

La compañía comenzó sus operaciones comercializando seguros relacionados con riesgos propios de la actividad portuaria y sus agentes, además de casco de naves. Productos como los seguros de garantía de contenedores, de carga internacional y de casco de naves eran su foco inicial. La crisis de 2008 y 2009 y sus efectos en la actividad comercial internacional ralentizaron el proyecto original, lo que postergó la implementación de una estrategia abierta a nuevos productos y la diversificación en otros rubros.

A partir del año 2010 la cartera comienza a evidenciar una mayor diversificación, logrando alzas en segmentos como responsabilidad civil, accidentes personales, ingeniería y montaje, entre los más relevantes. Este proceso continúa, creciendo en el primaje de cada segmento pero a su vez alcanzando una mayor diversificación, bajando la concentración de los principales ramos.

Su competencia relevante son aseguradoras que ofrecen protecciones especializadas en cierto tipo de negocios y rubros de mayor complejidad.

La retención de riesgos es muy baja, alcanza cerca del 2%. En algunos segmentos de alta atomización como seguros de RC Profesional, Accidentes Personales y Robo, llega a niveles cercanos al 10%, en tanto que Garantía alcanza al 25%. Los riesgos de mayor relevancia son traspasados a su pool de reaseguradores, fundamentalmente mediante contratos facultativos.

En 2014 se apreció una desaceleración de la actividad económica, que afectó todo tipo de proyectos y la actividad comercial, impactando ello el ámbito de acción de la aseguradora. No obstante, existen nichos de negocios pequeños aún no explotados en los que la flexibilidad de la aseguradora y su capacidad para diseñar productos específicos para cada necesidad juega un rol clave y le otorga una ventaja competitiva, que se demuestra en las altas tasas de crecimiento en relación a la industria.

En sus principales líneas de especialización la participación de mercado supera el 10% (13% Transporte, 12% Fidelidad, 17% Casco Aéreo, 7% Resp Civil Industrial). Durante 2014 continuó aumentando en nuevos negocios, creciendo 42% en prima directa y 16% en prima retenida neta respecto a 2013.

Solvencia	A-
Perspectivas	Positivas

PERFIL FINANCIERO

Conservador, recursos suficientes para respaldar el crecimiento de mediano plazo.

Estructura Financiera

La estructura financiera refleja la estrategia de desarrollo que está implementando y las exigencias regulatorias que se han generado.

Con la aplicación de IFRS el volumen de activos evidenció un aumento significativo por participación del reaseguro en reservas técnicas dada la baja retención de negocios que presenta la aseguradora.

Las inversiones financieras respaldan el patrimonio en tanto que los deudores por primas generan el flujo de caja necesario para cumplir con los compromisos con reaseguradores. Conforme al crecimiento su periodo de cobranza ha aumentado, debiendo calzarse con los plazos de pago del reaseguro. Eventuales descalces pueden ocurrir entre la cobranza de primas y de siniestros, los que pueden cubrirse transitoriamente con liquidez de la caja e inversiones.

El patrimonio está constituido en un 66% por capital pagado, las utilidades retenidas son cada vez más relevantes. El endeudamiento regulatorio total de la aseguradora es acotado y se vincula fundamentalmente a las primas por pagar a reaseguradores.

La estructura de activos y pasivos gestionados arroja un superávit de inversiones representativas de \$2.727 millones a diciembre 2014, con un exceso de poco más del 19% sobre la exigencia mínima regulatoria.

Previendo futuras necesidades de patrimonio para crecimiento, los accionistas mantienen abierta una línea de aumento de capital por \$1.000 millones, destinada además, a enfrentar eventuales ajustes patrimoniales generados por la aplicación de normas IFRS o supervisión basada en riesgo. La estructura de retención de Orion la expone a eventuales ajustes por deterioro, tanto del reaseguro como de primas por cobrar a asegurados.

Durante 2014 el flujo neto de caja operacional se destinó fundamentalmente al pago de reaseguro, siniestros y gastos. Junto con el flujo de inversiones contribuyó a incrementar el saldo de caja de la compañía en \$3.264 millones alcanzando una caja total al final del periodo de \$5.340 millones.

Inversiones

Conservadora y estricta política de inversiones, privilegia el buen funcionamiento de su negocio central.

La política de inversiones de Orion es conservadora, con límites de inversión precisos, respecto de instrumentos y emisores aceptados. Es más estricta que la propia normativa vigente. En general su política privilegia la liquidez, buscando mantener un patrimonio adecuadamente respaldado. El Directorio participa activamente en la gestión de inversiones, aunque traspasando a terceros la administración diaria de la cartera.

La cartera de Orion presenta, a diciembre 2014, una alta proporción de activos en caja y de corto plazo a través de depósitos. La cartera de renta fija presenta una sólida calidad crediticia y una adecuada diversificación por grupos económicos y emisores. No obstante, la estrategia de inversiones define que todas las operaciones de reaseguro deben estar en todo momento calzadas, por lo que mantienen acotadas posiciones en moneda extranjera.

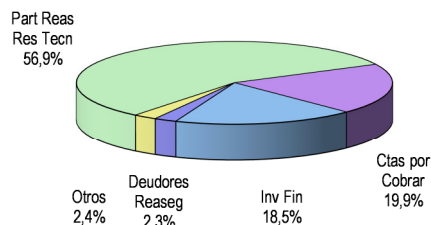
Puesto que sus oficinas son arrendadas la compañía no invierte en bienes raíces. En otras inversiones se aprecian equipos computacionales, muebles y maquinarias.

La política de inversiones excluye la renta variable local o internacional, lo que elimina factores de volatilidad patrimonial por riesgos de mercado, aspecto que en Orion contribuyen a fortalecer su perfil.

Debido al cambio en la duración del portafolio, la rentabilidad de inversiones disminuyó, alcanzando un nivel muy por debajo de los retornos promedio de las carteras de inversiones de la industria de seguros generales.

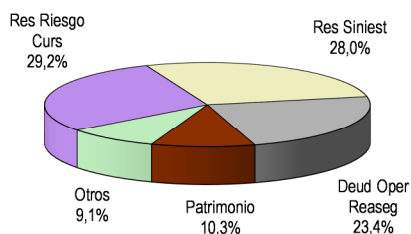
Estructura de Activos

Diciembre 2014

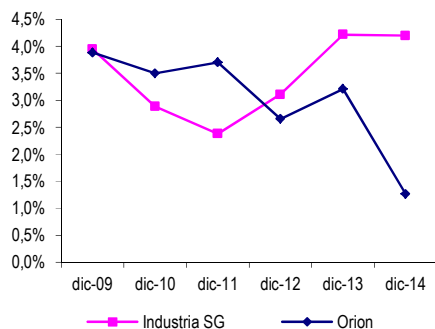


Estructura de Pasivos

Diciembre 2014

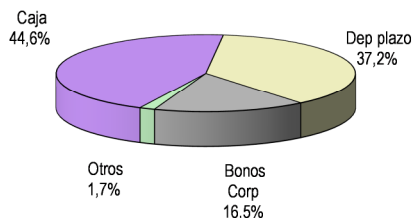


Retorno de Inversiones



Cartera de Inversiones

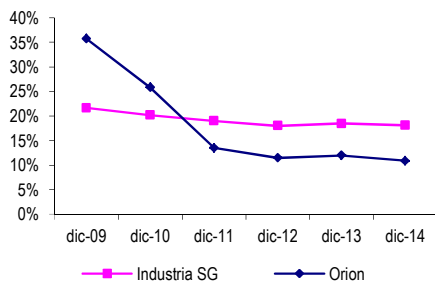
Diciembre 2014



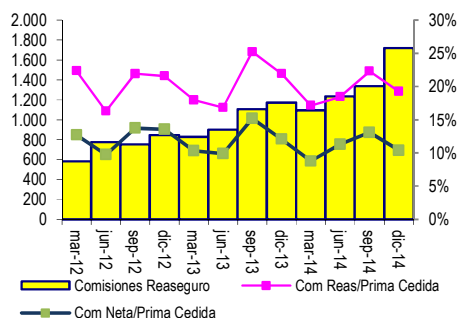
Solvencia
Perspectivas

A-
Positivas

Gasto Administración / Prima Directa

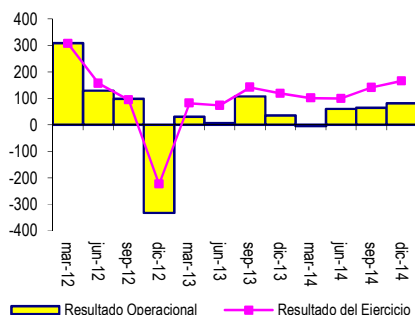


Comisiones de Reaseguro



Resultados Trimestrales

Cifras en Millones de Pesos



Eficiencia y Rentabilidad

Modelo muy eficiente en costos, con un adecuado soporte de comisiones de reaseguro.

En los últimos años Orion ha efectuado cambios muy importantes a su estructura operacional y administrativa. Ello supondría aumentos relevantes de costos por unidad de primas. No obstante, el crecimiento alcanzado por sus negocios, generadores de comisiones de reaseguro, ha mitigado buena parte de este aumento de costos administrativos.

La ausencia de una red de oficinas y del posicionamiento masivo de una marca, además de la eficiente plataforma operacional contribuye a mantener bajos y favorables índices de eficiencia. La consolidación de su sólida estructura operacional es clave para los desafíos futuros y el crecimiento de la aseguradora.

En 2012 comenzó a aplicarse la gradualidad del devengo de las comisiones de reaseguro, aspecto que impacta temporalmente el ciclo de ingresos de Orion. Por otra parte, la administración evaluó la aplicación de las normas de reservas de riesgo en curso decidiendo aplicar el concepto del devengo diario sobre el 100% de la prima bruta, sin descontar hasta el 30% que la normativa le permitía. Con ello se incrementó el pasivo, pero logró mantener simetría con el criterio utilizado en el cálculo del activo respectivo. En resumen se está difiriendo algunos ingresos para el siguiente periodo.

La rentabilidad global se soporta no sólo en la gestión de riesgos, los ingresos complementarios de inversiones y los intereses por créditos otorgados a asegurados son complementos relevantes, destinados a lograr estabilidad en los retornos.

A diciembre 2014 la utilidad antes de impuesto alcanzó los \$587 millones, un 17% mayores a igual periodo 2013. Estas utilidades fueron generadas en un 34% aportado por la gestión técnica y un 44% por la gestión de inversiones y el aporte de unidades reajustables.

El modelo de negocios de Orion supone la mantención de ciertas condiciones de reaseguro, tales como sus comisiones de cesión, relacionadas particularmente con los contratos proporcionales. Las comisiones por contratos facultativos y de Fronting son también muy relevantes. Ello depende de la calidad y desempeño de las carteras transferidas bajo este programa. Pero, también supone una presión adicional, asociada a los ajustes contables que impone la norma IFRS al devengo de estos ingresos.

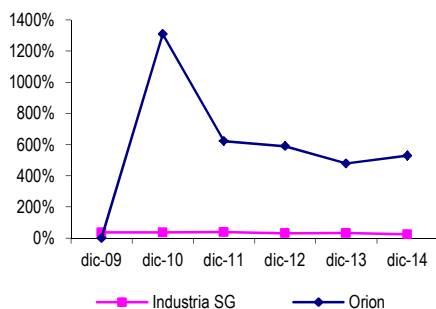
Solvencia
Perspectivas

A-
Positivas

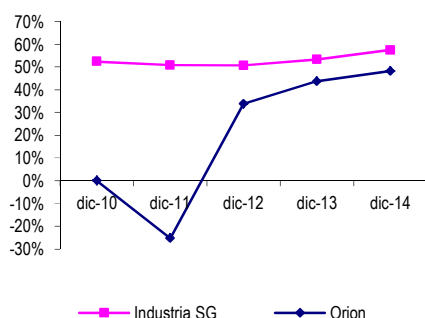
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Favorables retornos técnicos bajo una estrategia de baja retención.

Margen Técnico Global



Siniestralidad Global



Resultados técnicos

Baja retención ha acotado la siniestralidad retenida potencial, las comisiones de cesión generan altos retornos técnicos.

La aseguradora inició sus operaciones en diciembre de 2008 y durante el primer año de operación cedió el 100% de sus primas y siniestros, bajo un modelo de negocios de fronting. A diciembre 2014 retiene \$628 millones de \$28 mil en ventas brutas. En algunos segmentos está reteniendo porciones más significativas, como Garantía, Avería de Maquinaria, Responsabilidad Civil Profesional o Accidentes Personales. Todas ellas, carteras muy atomizadas y de reducida siniestralidad esperada.

Durante 2014 algunos ramos presentaron siniestralidad directas superiores al 100% implicando pérdidas para los reaseguradores. Gran parte de esos negocios son del tipo facultativos por lo que Orion no se vio afectada. Así, en términos globales la siniestralidad directa estuvo en torno al 47% y la retenida cercana al 48%.

El crecimiento de la aseguradora ha requerido de importantes esfuerzos en construir una plataforma de operación interna que simplifique y a la vez fortalezca el proceso de suscripción, así como también permanentes esfuerzos en capacitar y actualizar al personal, pilares relevantes del éxito alcanzado por Orion.

Reaseguro

Programa de reaseguro coherente con perfil y estrategia de la aseguradora.

El programa de reaseguro de la compañía es diseñado para dar respaldo a las distintas líneas de negocios, contando con una administración con adecuada experiencia en el diseño y gestión del reaseguro. Los reaseguradores especializados contribuyen a darle respaldo al accionar de la aseguradora. En algunas líneas de negocios la aseguradora mantiene operaciones de fronting, contando también con capacidad facultativa.

Orion opera con importantes reaseguradores mundiales como Navigators, Swiss Re y algunos sindicatos de Lloyds, contratados fundamentalmente a través de corredores de reaseguros como AON, Guy Carpenter, Outsourcing International, Cono Sur o JLT.

Dado el tamaño de las cuentas de la aseguradora y el perfil de siniestros ocurridos, no presenta una exposición relevante a deudas de reaseguradores. Mantiene algunas operaciones de coaseguro donde actúa como complemento de líderes.

Orion ha continuado diversificando su cartera de reaseguro en términos globales, no obstante presenta concentración de reaseguro en algunas líneas, lo que puede representar un factor de presión al negociar contratos específicos, cobrar siniestros de relevancia, o ante aumentos en la siniestralidad. La experiencia de la administración y su historial de desempeño en la industria son un aval relevante en este aspecto, que colabora al apoyo de los reaseguradores.

En estos años de operación, la siniestralidad y los resultados cedidos han sido favorables para los reaseguradores, esto sumado a la sólida capacidad operacional de Orion se ha reflejado en un constante aumento de la capacidad de soporte a las líneas de negocios, respaldando el proyecto de crecimiento de la aseguradora.

Solvencia
Perspectivas

06 Junio 2011
BBB+
Estables

02 Mayo 2012
BBB+
Positivas

02 Abril 2013
A-
Estables

04 Abril 2014
A-
Estables

08 Abril 2015
A-
Positivas

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)	2014 (IFRS)
Balance					
Total Activo	3.660	6.297	19.146	34.935	42.830
Inversiones financieras	2.871	3.177	4.152	4.989	7.940
Inversiones inmobiliarias	19	17	35	35	34
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	552	2.430	3.545	5.870	8.504
Deudores por operaciones de reaseguro	0	43	316	765	985
Deudores por operaciones de coaseguro		-	598	201	378
Part reaseguro en las reservas técnicas		376	10.077	22.562	24.372
Otros activos	217	254	423	512	617
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	553	2.622	14.760	29.552	36.534
Otros pasivos	222	568	946	1.528	1.901
Total patrimonio	2.885	3.107	3.440	3.855	4.395
Total pasivo y patrimonio	3.660	6.297	19.146	34.935	42.830
Estado de Resultados					
Prima directa	3.362	9.355	15.024	20.227	28.634
Prima retenida	67	213	327	544	628
Var reservas técnicas	-	9	244	68	78
Costo de siniestros	-	-	18	63	183
Resultado de intermediación	823	1.411	1.835	2.381	3.095
Gastos por reaseguro no proporcional	-	-	40	72	48
Deterioro de seguros			-	31	11
Margen de contribución	881	1.322	1.927	2.605	3.324
Costos de administración	-	869	1.263	1.723	2.425
Resultado de inversiones	101	118	111	161	101
Resultado técnico de seguros	113	178	316	341	302
Otros ingresos y egresos	14	14	44	84	64
Corrección Monetaria	-	28	32		
Diferencia de cambio			5	50	65
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables			35	26	156
Impuesto renta	-	16	33	67	86
Total del resultado integral	83	128	333	415	540

Indicadores

	2010	2011	2012 (IFRS)	2013 (IFRS)	2014 (IFRS)
Solvencia					
Endeudamiento	0,3	0,9	1,6	2,2	3,2
Prima Retenida a Patrimonio	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	25,9%	13,5%	11,5%	12,0%	10,9%
Result. de interm. / Prima Directa	-1222,1%	-663,5%	-561,3%	-437,8%	-492,8%
Gasto Neto	68,9%	-86,5%	-43,8%	9,0%	6,0%
Margen Técnico	1308,6%	621,4%	589,6%	478,9%	529,2%
Result. inversiones / Result. explotación	102,1%	73,8%	27,8%	32,2%	16,3%
Siniestralidad	0,0%	-25,3%	33,8%	43,8%	48,3%
Retención Neta	2,0%	2,3%	2,2%	2,7%	2,2%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	2,3%	2,0%	1,7%	1,2%	1,3%
Utilidad / Prima directa	2,5%	1,4%	2,2%	2,1%	1,9%
Utilidad / Patrimonio	2,9%	4,1%	9,7%	10,8%	12,3%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	78,4%	50,5%	21,7%	14,3%	18,5%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	0,5%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%
Deudores por prima / Act. total	15,1%	38,6%	18,5%	16,8%	19,9%
Deudores por reaseguro / Act. total	0,0%	0,7%	1,6%	2,2%	2,3%
Otros Activos / Act. total	5,9%	4,0%	2,2%	1,5%	1,4%
Rentabilidad de Inversiones	3,5%	3,7%	2,7%	3,2%	1,3%

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.